【專題三】

淺談公開發行公司財務報告編製不實之 刑事責任、實務案例與具體建議

鄭藝懷（懷安法律事務所主持律師）

壹、前言

從理性投資人角度來看，財務報告中的公開資訊具有一定程度之重要性，同時影響投資人判斷標的是否具備投資價值，故資訊正確及資訊公開乃為有效管理資本市場的手段¹。為此，公開發行公司財務報告編製不得有欺騙行為，以維護證券交易市場秩序。然而，財務報告編製繁鎖且複雜，有必要先行釐清財務報告虛偽不實的認定標準，後續亦將牽動證券詐欺刑事責任成立與否²。故本文以下於第貳部分概述我國實務對於財報編製不實之認定基準，再於第參部分擷取若干實務案例型態，探討其中所涉之爭議，而於第肆部分提出結論與建議，以供讀者參考。

1 劉連煜，新證券交易法實例研習，頁12，2015年6月。此外，於證券市場中資訊公開含有兩層意義，包含初次公開及繼續公開，前者如公開說明書，非本文探討對象；後者如財務報告，則為本文關注焦點。

2 我國證交法受美國影響甚多，美國學者認為在資本市場中，以民事求償的訴追方式才會更有效率，連帶影響我國學者對於財報不實涉及的證券詐欺多集中在民事責任之探討；然而，近年來經濟犯罪上的重刑化傾向，為避免公司相關人等動輒得咎，有必要予以釐清刑事責任之認定基準，此為本文之主要目的。相同看法參洪令家，從我國與美國法的比較視野—論財報不實的證券詐欺刑事責任，當前公司與證券法制新趨勢：賴英照講座教授七秩華誕祝賀論文集，2016年8月，頁487-492。

貳、財務報告編製不實之刑責與法條適用

一、財務報告編製之內涵及法定義務

基於保障投資人之理念，證券市場上採用公開資訊為手段之一，故公開發行公司需要定期編製財務報告³。首先，證券交易法（下稱證交法）第 14 條第 1 項規定：「本法所稱財務報告，指發行人及證券商、證券交易所依法令規定，應定期編送主管機關之財務報告。」首要釐清，該條文並非財務報告之定義性規定，僅是對於應編製人做出說明。至於財務報告之具體性定義，則應參考同法條第 2 項規定：「前項財務報告之內容、適用範圍、作業程序、編製及其他應遵行事項之財務報告編製準則，由主管機關定之，不適用商業會計法第四章、第六章及第七章之規定。」，可知授權主管機關訂定子法，即「證券發行人財務報告編製準則」（下稱編製準則）。依據該編製準則第 4 條第 1 項規定：「財務報告指財務報表、重要會計項目明細表及其他有助於使用人決策之揭露事項及說明」。從上開編製準則之要求可知，財務報告的公開資訊部分包含有「財務報表」、「重要會計項目明細」及「其他有助於使用人決策之揭露事項及說明」等三大部分⁴。如各別來看，對於「財務報表」之內涵，依據編製準則第 4 條第 2 項可知，應包括資產負債表、綜合損益表、權益變動表、現金流量表及其附註或附表等。「重要會計項目明細」於編製準則第 23 條亦有明文規定。至於所謂「其他有助於使用人決策之揭露事項及說明」之部分內容固然可參考編製準則第 15 條規定；惟以財務報告不實之刑事責任是否成立作為思考的話，企業依法編製財務報告之重點在於應當具有真實、及時及完整之特性，同時該資訊對於投資人具備重大性，司法實務對於財務報告整體應揭露之資訊亦多採個案認定，難以一概而論⁵。

- 3 公開發行公司除了定期財務報告之揭露以外，尚有基於特定事件採用不定時的重大資訊揭露之要求，例如證交法第 25 條董事、監察人持股異動申報、第 36 條第 3 項第 2 款對股東權益或證券價格有重大影響事項。此外，亦可參考證券交易所頒布之「臺灣證券交易所股份有限公司對有價證券上市公司重大訊息之查證暨公開處理程序」，其對於何謂重大訊息有詳盡的規定。
- 4 除了財務報告之定義以外，從證交法第 174 條第 1 項第 5 款之規定可知，對於虛偽記載不實事項尚可能包含帳簿、表冊及傳票等，其具體定義可參考商業會計法第 17 條及第 20 條。此外，立法上為免掛一漏萬，該款更以『其他有關業務文件之內容』作為規範客體之截堵要件。
- 5 如以裁判觀點作考察，財務報告不實會連動到不實資訊是否具備影響或誤導投資人做出錯誤投資決策之可能，或稱之為重大性。例如實務有認為財務報告中固然涉及數十筆交易支出及收入款項之編製不當情況，但未影響稅後損益表現的話，並無虛增或美化財務之狀況，因此無損投資人之判斷。言下之意，即便財務報告內容雖有部分科目不實，然比較更正該不實內容之前後結果，對股東權益、稅後損益、現金流量結果等公司主要資產負債等情形均無任何影響，亦即財務報告不實內容縱經更正，亦無導致公司之股東權益或公司資產因此受有損害情事，自無造成公司股價下跌之可能，參臺灣高等法院 108 年度金上更二字第 1 號民事判決。於此特別說明的是，該判決所揭櫫的原則雖為民事判斷，但刑事部分亦認定被告等人並非證券詐欺，改論以商業會計法第 71 條第 1 款之填製不實會計憑證罪，並經最高法院以 102 年度台上字第 3250 號刑事判決駁回上訴

此外，為使投資人能夠即時掌握公開發行公司之財務狀況，證交法第 36 條第 1 項亦規定不同申報時間點，包含每年度、每季及每月均有申報義務。至於公開發行公司對於上開財務報表之製作、申報、公告、備置或保存等事項有所違背時，依據證交法第 178 條第 1 項第 4 款規定，可處以行政罰。綜觀上開條文規定，我們可以說定期編製財務報表已成為公開發行公司的法定義務。另一方面，依據證交法第 14 條第 3 項及同法第 36 條第 1 項第 1 款等規定，財務報告均應經董事長、經理人及會計主管簽名或蓋章，並出具財務報告內容無虛偽或隱匿之聲明，前開行為人如明知申報有所虛假或隱匿時即應負起證券詐欺等民刑事責任⁶。

二、虛偽或隱匿不實之編製方屬刑事違法

我國財務報告採用申報制度，主管機關通常不會進行事先的實質審查制度，至於申報內容之真實性的要求，依據編製準則第 5 條第 1 項規定：「財務報告之內容應公允表達發行人之財務狀況、財務績效及現金流量，並不致誤導利害關係人之判斷與決策」可知，條文稱財務報告內容應該要「允當表達」經營結果，然而標準為何並不明確，此為法律風險之一。如參考學者見解，我們可以將財務報告之「允當表達」區分為三種層次⁷。第一種狀況為「完全未編製」，理論上可包含違反證交法第 36 條第 1 項不按期編製之情況，由於不會有虛假不實等問題，此時依據證交法第 39 條及第 178 條第 1 項第 4 款等規定，發行人等將被處以行政罰⁸。一般來說，為了保護投資大眾及落實資訊公開原則，違反者可能會先被證券交易法或櫃檯買賣中心處以變更交易方法、停止買賣及終止上市櫃交易等不利決定。第二種狀況為「編製不完全」，理論上排除財務報告造假或隱匿之故意，僅屬過失行為，例如上市櫃公司與關係人交易金額僅數千元，但漏未以附註方式揭露於財務報告中，此時依據編製準則第 5 條第 2 項規定：「財務報告有違反本準則或其他有關規定，經本會查核通知調整者，應予調整更正。調整金額達本會規定標準時，並應將更正後之財務報告重行公告；公告時應註明本會通知調整理由、項目及金

確定在案。其他關於「重大性」之具體案例，下述第參部分亦將提供案例作為讀者參考。

6 實務上，常見行為人一旦在帳上連載不實之營收、支出等，勢必同時對於後續公告之每月營收報表等財務資料，及季報、半年報、年報等財務報告造成影響，換言之，只要有一虛偽登載會計帳目之行為，必然影響、變動多份申報或公告之財務報告、財務業務文件。從而，實務基於不實財報、財務業務文件之犯罪歷程具有延續性關係，而單獨分別就每一次出具不實財務資料、財務報告之行為加以論處，有過度評價之虞，故原則上均以公司最後做成年報以前，其所出具當年度之季報、半年報等財報，及月營收報告等財務資料，均屬同一會計年度虛偽記載年報之階段行為，不另論罪，參臺灣高等法院 103 年度金上重訴字第 14 號判決意旨。

7 郭土木，證券交易法財務報告刑事責任辨析，台灣法學雜誌第 237 期，2013 年 12 月，頁 5-6。

8 由於證交法第 178 條第 1 項第 4 款之行為態樣包含不依規定製作、申報、公告、備置及保存等五種態樣。本文所稱完全未編製係指不依規定製作之情況，應當不包含後續四種違規態樣。

額。」，亦即發行人等有即時更正義務，以維持公開市場之資訊正確性。上述兩種狀況應當在顯然未涉及刑事不法，且屬情節輕微者，依據證交法第 178 條第 3 項規定⁹，主管機關理論上應先命義務人限期改善，如於期限內改善則無須處罰。

最後一種狀況則是「內容虛偽或隱匿」，由於財務報告屬於發行人等業務上行爲，此舉將涉及刑法業務登載不實罪，況且發行人等之故意違法行爲亦觸犯證交法第 174 條第 1 項第 5 款規定¹⁰，同時有商業會計法第 71 條第 4 款及第 5 款刑事責任之適用¹¹。由於刑法第 215 條業務登載不實罪刑度為三年，商業會計法第 71 條刑度為五年，證交法第 174 條第 1 項第 5 款刑度則為一年以上七年以下。從上開刑度對比可知，證交法刑度最重，商業會計法次之，刑法則是刑度最輕。故司法實務對於上開條文之適用，基於保護同一法益及重法優於輕法等原則，各法條間之適用關係屬於法規競合，應以證交法第 174 條第 1 項第 5 款為最終論罪之條文；然而，同樣均為財務報告編製不實之狀況，證交法除了第 174 條第 1 項第 5 款之規定外，亦會涉及同法第 20 條第 2 項之違反，進一步論以同法第 171 條第 1 項第 1 款刑責之規定¹²，且後者刑度更重於前者，從而，各自應該適用之案例及競合關係之解釋，尚有疑問。為此，本文以下接續討論之。

三、財務報告不實之處罰從偽造文書走向證券詐欺之概念

財報不實之刑事責任大致上可從偽造文書及證券詐欺兩種觀點予以思考，如從立法沿革考察，證交法第 174 條第 1 項第 5 款於民國（下同）57 年即已制定，依據立法理由及規範目的，本罪主要是比照偽造文書罪之加重，其罪質應為保護財務報告公共信用之法益¹³；至於 77 年增訂證交法第 20 條第 2 項，立法理由指出：「第 2 項新增。對

9 證交法第 178 條第 3 項：依前二項規定應處罰鍰之行爲，其情節輕微者，得免予處罰，或先命其限期改善，已改善完成者，免予處罰。

10 證交法第 174 條第 1 項第 5 款：有下列情事之一者，處一年以上七年以下有期徒刑，得併科新臺幣二千萬元以下罰金：五、發行人、公開收購人、證券商、證券商同業公會、證券交易所或第十八條所定之事業，於依法或主管機關基於法律所發布之命令規定之帳簿、表冊、傳票、財務報告或其他有關業務文件之內容有虛偽之記載。

11 商業會計法第 71 條第 4 款、第 5 款：商業負責人、主辦及經辦會計人員或依法受託代他人處理會計事務之人員有下列情事之一者，處五年以下有期徒刑、拘役或科或併科新臺幣六十萬元以下罰金：四、故意遺漏會計事項不為記錄，致使財務報表發生不實之結果。五、其他利用不正當方法，致使會計事項或財務報表發生不實之結果。

12 證交法第 20 條第 2 項：發行人依本法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件，其內容不得有虛偽或隱匿之情事；同法第 171 條第 1 項第 1 款：有下列情事之一者，處三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金：一、違反第二十條第一項、第二項、第一百五十五條第一項、第二項、第一百五十七條之一第一項或第二項規定。

13 同註 7，頁 7-8；劉連煜，內部人持股未揭露屬資訊不實的刑事責任？抑或行政責任？，台灣法學雜誌 225 期，2013 年 6 月，頁 155。

於發行人應編送主管機關之財務報告或其他有關業務文件，有虛偽記載之情事者，依第 174 條僅規定刑事責任，對於善意有價證券取得人並無實益。為保障投資，增強發行人之職責，爰參照各國立法例（日本證券交易法第 21 條、美國證券交易法第 18 條）增訂第 2 項¹⁴，學者即指出當時證交法第 20 條第 2 項之增訂意旨並沒有規範刑事責任之目的¹⁵。從而，我們可以說立法者對於公開發行公司財報不實可能引起的證券詐欺並未有清楚的認知。直至 93 年時增訂證交法第 171 條第 1 項第 1 款，立法理由方指出：「第 20 條第 2 項有關發行人申報或公告之財務報告有虛偽不實之行為，為公司相關人之重大不法行為，亦屬重大證券犯罪，有處罰之必要，爰於第 1 項第 1 款增列違反第 20 條第 2 項之處罰規定。」¹⁶，當次修法同時將證交法第 171 條第 1 項的刑度及罰金均大幅度提高，立法理由主要是以：「本條所規定之證券犯罪均屬重大影響金融秩序，且常造成廣大投資人之重大損失，為使法益侵害與刑罰刑度間取得衡平，爰提高刑期為三年以上十年以下有期徒刑。此外鑒於此類證券犯罪多有藉機牟取鉅額不法利益情事，為避免犯罪者不當享有犯罪所得及嚇阻犯罪，爰提高罰金為新臺幣一千萬元以上二億元以下」¹⁷。綜觀立法理由可知，此次修法的視角已經從發行人提供給主管機關的「文書信用性」等概念，轉為重視「金融秩序」之市場維護及避免投資人廣大損失。

然而，證交法 93 年修法時並未一併處理證交法第 174 條第 1 項第 5 款及第 171 條第 1 項於個案適用上之疑慮及交錯等問題，許多學者認為此乃立法疏漏，有主張應區分財務報告不實之違法情節是否輕微而適用不同條文¹⁸；亦有學者基於立法考察，認為在單純財務報告有虛偽隱匿之狀況下，應優先適用證交法第 174 條第 1 項第 5 款；如行為人主觀上同時存有藉由不實財務報告之詐欺故意與不法意圖時，應該論以證交法第 171 條第 1 項第 1 款證券詐欺之條款¹⁹。事實上，若肯認證交法第 174 條第 1 項第 5 款及第 171 條第 1 項兩者之保護法益確有不同，行為人同時構成兩罪之處罰要件時，應論以想像競合而非法規競合，方為妥適。

參、財務報告編製不實之實務案例

我國證交法第 20 條第 2 項對於財務報告或財務業務文件之內容，要求不得有虛偽

14 參立法院公報 76 卷 96 期，院會紀錄，頁 39。

15 參郭土木，同註 7，頁 8。

16 參立法院公報第 93 卷第 2 期（上），頁 193。

17 同前註。

18 參郭大維，再思財報不實刑事責任重大性要件—評最高法院 106 年度台上字第 2097 號刑事判決，台灣法學雜誌第 358 期，2018 年 12 月，頁 51；戴銘昇，證券交易法財報不實罪之法律適用—最高法院 107 年度台上字第 606 號刑事判決，月旦裁判時報第 79 期，2019 年 1 月，頁 55。

19 參洪令家，同註 1，頁 485-487。

或隱匿情事之內容。由於財務報告涉及事項之內容繁多，為避免僅因微小錯誤而觸犯刑責，目前多數看法皆以「重大性」進一步限縮，並輔以「量性指標」及「質性指標」進行判斷。所謂「量性指標」，即以金額大小作為判斷，係指對公司淨利之影響在特定標準以下，國內有從證券交易法施行細則第 6 條第 1 項應重編財務報告之規定、「審計準則公報第 51 號一查核規劃及執行之重大性」，或證券發行人財務報告編製準則等相關規定，作為「量性指標」判斷之參考依據。而所謂「質性指標」則非單純以金額高低為斷，加以考量該性質，係指理性投資人認為該虛偽或隱匿之資訊為重要內容，雖金額不大，卻足以改變其投資決定之判斷，舉例而言，尚參考美國證券交易委員會發布之「第 99 號幕僚會計公告」所列舉之不實陳述是否掩飾收益或其他趨勢、使損失變成收益（或收益變成損失）、影響發行人遵守法令之規範、增加管理階層的薪酬、涉及隱藏不法交易等因素²⁰。此外，司法實務認為量性指標屬於較為僵化性的數據比較，為避免實質的脫法行為，只要是不實資訊對一般理性投資人而言可能具有顯著影響，基於質性指標之判斷，在整體資訊考量下即屬重大而應揭露之資訊。從而，於判斷財務報告是否涉及虛偽或隱匿時，量性指標與質性指標不必然要兩者均具備才會成罪。至於判斷順序上，司法實務認為先判斷「量性指標」，若未達「量性指標」，再判斷「質性指標」，如性質上已達重大程度，仍可認定具備「重大性」²¹。以下分別針對「量性指標」與「質性指標」各舉一則實務案例加以說明²²：

一、量性指標：臺灣高等法院 104 年度金上重訴字第 38 號刑事判決

（一）案例事實

甲為 A 公司董事長，乙為 B 公司董事長並兼任 A 公司董事。A、B 公司之組成股東、董事近似，聘用員工均聽從甲、乙指示，且 A、B 公司共用生產線上之機器、設備及辦公處所等固定資產，二間公司在經濟上具有實質同一性。不久，A 公司吸收合併 B 公司後，由乙擔任董事長，甲則改任副董事長，A 公司並補辦公開發行，登錄為興櫃公司。C、D 公司為境外紙上公司，甲為實質負責人。甲、乙二人明知 A 公司未向 C 境外公司購入機器設備、生產材料等，亦未出售產品予 D 境外公司，仍共同基於意圖為不法所有及詐欺銀行之犯意，將資金先匯入 C 公司，再由 C 公司轉匯入 D 公司，最後再轉入 A 公司，以循環操作金流之方式達成帳面上之穩定獲利，並藉

20 參最高法院刑事判決 107 年度台上字第 606 號及 108 年度台上字第 1547 號判決意旨。

21 參最高法院刑事判決 108 年度台上字第 4354 號及 109 年度台上字第 394 號判決意旨。

22 實務上亦常見將量性指標與質性指標綜合判斷之案例，諸如最高法院刑事判決 106 年度台上字第 3700 號及 110 年度台上字第 3723 號判決意旨。

此製造提供內容虛偽之產銷量值表、公司前十大銷售進貨客戶明細表、出口報單及年度財務報告等文件予多家銀行申辦貸款²³。

(二) 紙上公司虛增營收影響財務報告內容之真實性

證交法並非要求財務報告絕對不得有任何錯誤，僅在企業經營者對於「重要內容」的表達有所隱匿或虛偽時才會成立犯罪。依據上開案例事實，法院認定A公司為有利於向銀行取得融資貸款，於99年至101年間，對於年報部分，以紙上公司虛增資產負債表「機器設備」科目及虛增損益表「營業收入」科目等，連續三年間均達上億元之金額。法院據此判定A公司應申報公告之財務報告內容不實，且情節重大，足以影響債權銀行及投資人之判斷。事實上，我們可以注意到企業經營者為了虛增營收假象，財務報告不實絕非一次性的行為，通常是橫跨數年之久。此時，企業經營者多次犯罪行為應當如何評價，則有待思考。如果我們從實際操作面來思考，一旦公司負責人利用不知情的財務、會計人員將填製不實之會計憑證記入帳冊，再據以製作財務報告，必然先後造成財務報告不實結果，且影響下一年度財務報告。從而，將財務報告申報不實界定為具有反覆、延續實行的特徵似乎是切合實際層面的認知。以現行實務見解來看，行為人一旦在帳上列載不實之營收、支出等，勢必同時對於後續公告之每月營收報表等財務資料，及季報、半年報、年報等財務報告造成影響，換言之，只要有一虛偽登載會計帳目之行為，必然影響、變動多份申報或公告之財務報告、財務業務文件。從而，實務基於不實財報、財務業務文件之犯罪歷程具有延續性關係，而單獨分別就每一次出具不實財務資料、財務報告之行為加以論處，有過度評價之虞，故原則上均以公司最後做成年報以前，其所出具當年度之季報、半年報等財報，及月營收報告等財務資料，均屬同一會計年度虛偽記載年報之階段行為，不另論罪²⁴；然而，學者有認為企業對於各時期的財務資料或財務報告做成之程序及確信度都有所不同，彼此的社會意義也不同，不能以月報、季報、半年報及年報間具有延續性，就忽略其做成之時空並非密接的本質²⁵。

二、質性指標：臺灣高等法院 108 年度金上訴字第 40 號刑事判決

23 案經甲乙等人上訴，最高法院以 106 年度台上字第 2188 號刑事判決，駁回甲乙等人之上訴，全案確定。

24 參臺灣高等法院 103 年度金上重訴字第 14 號刑事判決意旨。

25 參徐育安，連續犯與接續犯一證交法上財報不實罪之罪數計算，台灣法學雜誌第 343 期，2018 年 5 月，頁 48-53。

（一）案例事實

甲為 A 公司董事長兼總經理；乙實質控制 B 公司，且有 A 公司 20% 股權，與 A 公司間互為關係人。A 公司之子公司因連年虧損，致 A 公司財報有近 1 億元之負債，甲為擺脫負債並美化財報，與乙私下商議將 A 公司之 4 家子公司股權以 600 萬元出售給 B 公司，經 A 公司董事會決議通過出售，並推派董事乙之妻作為執行人。甲明知此種交易行為是屬關係人交易，依規定屬應揭露之必要事項，竟隱匿該關係人交易之事實，並美化財報，使簽證會計師在不知情下出具查核意見，並將該年度之財務報告上傳至公開資訊觀測站而公告周知，以掩飾 A 公司之實際營收趨勢、財務及資產負債情形。

（二）關係人交易非必然為不公平交易或是隱藏不法行為

目前主管機關於編製準則第 18 條中，要求發行人應依國際會計準則第 24 號規定²⁶，充分揭露關係人交易資訊，同時以正面表列方式，將是否為關係人以及應該揭露的情形予以明文化。如具有下列情形之一者，除能證明不具控制能力或重大影響力者外，應視為實質關係人：一、公司法第六章之一所稱之關係企業及其董事、監察人與經理人。二、與發行人受同一總管理處管轄之公司或機構及其董事、監察人與經理人。三、總管理處經理以上之人員。四、發行人對外發布或刊印之資料中，列為關係企業之公司或機構。五、其他公司或機構與發行人之董事長或總經理為同一人，或具有配偶或二親等以內關係。一旦行為人吻合上開情況卻沒有揭露，則必須舉證證明對於公司不具控制能力或重大影響力，否則與公司進行交易時，仍舊會被認定為關係人交易²⁷。

至於「質性指標」並非單純以關係人間之交易金額若干為斷，尚包含公司經營階層是否有舞弊、不法行為的主觀犯意，或該內容是否足以掩飾營收趨勢、影響履約或償債能力及影響法律遵循等各項因子。前開案例事實中，由於 A 公司實收資本額高達數十億元，對比 A 公司出售子公司股權僅 600 萬元左右，不符合「量性指標」；不過，高等法院仍從質性指標分析，認為甲故意以隱匿關係人交易之方式，掩飾 A 公司之實際營收趨勢、財務及資產負債狀況，亦影響 A 公司之法規遵循，此不實資訊對一般理性投資人而言，

26 關係人交易之揭露判斷除了國際會計準則第 24 號以外，亦可參考企業會計準則第 14 號之相關內容，兩者對於關係人定義並無重大差異。

27 行為人間是否為關係人交易於判斷上並非易事，大體上均採個案判斷，相關討論可參王志誠，關係人概念及資訊揭露機制，台灣財稅研究第 46 卷第 1 期，2017 年 1 月，頁 163-174。

可能具有顯著影響，在整體資訊考量下，極有可能影響其投資決策，已達資訊重大性。從而，甲故意隱匿之資訊已符合重大性要件，係證券交易法第 20 條第 2 項規範內容。然而，最高法院認為如果關係人交易未隱藏不法行為，交易價格及條件亦屬公平合理，僅未揭露交易主體為關係人，似乎難以一概論以吻合「質性指標」²⁸。

三、小結

綜上可知，量性指標原則上具有明確性，例如依據證券發行人財務報告編製準則第 17 條第 1 款第 7 目「與關係人進、銷貨之金額達 1 億元或實收資本額 20% 以上者」、第 8 目「應收關係人款項達一億元或實收資本額 20% 以上」及證券交易法施行細則第 6 條第 1 項第 1 款之「應重編財務報告」門檻等規定，均為重大交易事項應予揭露。但行為人有可能刻意規避揭露上限，因此質性指標類似補漏網之功能，以避免行為人利用「量性指標」的形式篩檢而為實質脫法行為。然而，質性指標係參考美國證券交易委員會發布之「第 99 號幕僚會計公告」所列舉之不實陳述是否掩飾收益或其他趨勢、使損失變成收益（或收益變成損失）、影響發行人遵守法令之規範、貸款契約或其他契約上之要求、增加管理階層的薪酬、涉及隱藏不法交易等因素，而演繹出之「質性指標」，加以綜合研判。其中各項標準均屬不確定法律概念，個案中經常衍生出不同看法，此由上開質性指標案例中，高等法院與最高法院看法不同，足以證明質性指標判斷上的歧異與困難，未來有待司法實務加以明確化判準。

肆、結論與建議

公開發行公司必然都有財務報表編製的需求，主管機關對於上市櫃公司的財務報告編製均有一定要求。一份好的財務報表通常成為專業投資人重要的參考依據，同時也影響投資意願及風險判斷。當然，財務報告的編製方式具有多種選擇性，不同的編製方式會呈現出不同的財務狀況，我國為了使企業更容易進入國際性的資本市場，對於公開發行公司均要求採用國際通用的國際財務報導準則（IFRSs）。正因為公開發行公司具有籌資容易的優點，也使得有心人士會利用不實財報，進行大量籌資而影響金融市場穩定性，故我國法律對於財報不實設有刑事責任；然而，財報百分之百正確性幾乎是不太可能，因此所謂「財報不實」的刑事責任也有必要採取限縮解釋的方式，以切合實際的商業經營情況，法院通常以財報的內容是否具有「重大性」作為判準。由於財務報告不實涉及「重大性」的判斷，其中令人較為困擾的法律問題為：相較於「量性指標」具有的

28 參最高法院 109 年度台上字第 5040 號刑事判決意旨。

明確化優點，「質性指標」似乎仍然很抽象，判斷上不是那麼具體。常見企業主在訴訟中的抗辯為：根本不知道此等財務報告內容是否具備「重大性」以及「質性指標」等字眼難以事先預見。然而，正因為「重大性」本身即為不確定法律概念，個案中法院透過事後審查方式，逐一進行是否存有財務報告不實的認定。基本上公開發行公司之發行人不能以關係人交易金額微小，就驟然推論無庸揭露，主因為了避免刑責上身，應當有「交易同時揭露」的基本認知。況且，證券市場涉及廣大投資大眾之權益保障，財務報告編製不實之法律責任，對於發行人、公開收購人及證券商等均可涵蓋行政罰、民事賠償及刑事責任等，皆應予以審慎以對，方屬適法。事實上，重大性原則不僅是企業主難以預見，即便是專業人士也可能涉入財報不實等爭議中，不可不慎²⁹。

最後一點則是關於財務報告不實的法規適用疑義，因現行證交法對於財務報告不實之刑事責任，分別有證交法第 174 條第 1 項第 5 款及第 171 條第 1 項第 1 款之兩個不同條文。證交法第 174 條第 1 項第 5 款的刑度為一年以上七年以下有期徒刑；相對來說，證交法第 171 條第 1 項第 1 款之刑度則為三年以上十年以下，如犯罪所得超過一億元以上者，則加重至七年以上有期徒刑。兩相比較下，證交法第 171 條第 1 項第 1 款之刑度顯然重於同法第 174 條第 1 項第 5 款，從而，對於行為人來說，何種情況下應適用何項條文，可說影響其訴訟權益甚深。如從歷史解釋的角度來思考，證交法第 174 條第 1 項第 5 款屬於偽造文書罪之加重，證交法第 171 條第 1 項第 1 款則是證券詐欺罪之規定。以法益保護觀點而言，兩者保護法益確有不同，行為人同時構成兩罪之處罰要件時，應論以想像競合而非法規競合，方為妥適。尤應注意的是，在現行司法實務見解中，證交法財報不實罪之性質為空白構成要件一種，加上司法實務所仰賴的「證券發行人財務報告編製準則」歷經多次修正，為符合罪刑法定主義及行為人對於刑罰之可預見性，未來對於此類案件，亦應同時加強會計鑑識及檢察官舉證責任，以避免企業主或會計師僅因疏失行為，即可能無端被處罰，方能避免恣意擴張刑罰³⁰。

29 實務部分可參台灣高等法院 98 年度矚上重訴字第 23 號刑事判決，該案涉及被告眾多，且案例事實複雜，專業人士主要是涉及力霸嘉食化及亞太固網查核簽證不實的部分；學者可參賴英照，遵守文義或司法造法：會計師事務所財報簽證的賠償責任，東吳法律學報第 31 卷第 3 期，2020 年 1 月，頁 1-28。

30 參曾淑瑜，成立證交法第 20 條第 2 項財報不實罪之審查基準，台灣法學雜誌第 338 期，2018 年 2 月，頁 103-106。